

Se usata bene, la Vigilanza può aiutare la politica monetaria

DI ANGELO DE MATTIA

Tempo di revisioni autocritiche. Diversi commentatori, esaminando la turbolenza dei mercati e la forte pressione sui titoli bancari, riscoprono tardivamente i limiti della politica monetaria. Ieri, la Bce, con il suo Bollettino mensile pubblicato, ha confermato l'esistenza, nell'area, dei rischi al ribasso aggravatisi a inizio d'anno, ha ribadito che i tassi di interesse resteranno al livello attuale o inferiore per lungo tempo e ha ancora una volta dato appuntamento alla riunione del Consiglio direttivo di marzo, dedicata alla politica monetaria, per la possibile riconsiderazione delle misure sinora adottate. Ovviamente, l'intento è rafforzare e ampliare le misure non convenzionali, a cominciare dal Qe. Viene altresì ribadito, che l'inflazione (0,2%) è più debole del previsto, anche se lo stesso Mario Draghi ieri ha sottolineato che vi sono forze a livello globale che cospirano per tenerla bassa, ma che esse non sarebbero destinate a essere permanenti (occorrerebbe comunque una precisazione su queste forze non credendo che Draghi abbia voluto fare riferimento a complotti internazionali).

Il perdurante livello dell'inflazione, lontanissimo da quello coerente con l'obbligo di assicurare il mantenimento della stabilità dei prezzi, impone che il ricorso a tutto lo strumentario della Bce sia determinato e potente al fine di cogliere tutte le potenzialità dell'azione di politica monetaria, pur nella consapevolezza della loro non esaustività. Forse, pur tenendo conto della necessità di valutare le suddette proiezioni ora non ancora disponibili, un intervento della Banca centrale per impiegare gli strumenti più efficaci avrebbe potuto essere effettuato, in via straordinaria, già a febbraio. Quanto ai limiti ricordati che, alla fin fine, impediscono che l'espansione monetaria raggiunga l'economia reale sarebbe ora che si pensasse seriamente a utilizzare pure strumenti di Vigilanza bancaria per finalità di politica monetaria. Potrebbe apparire ciò utopistico, considerato la funzione di Vigilanza continua a divergere nettamente dal governo della moneta. E tuttavia è un tema che dovrebbe essere all'ordine del giorno. Già il proporsi di evitare la divergenza sarebbe un obiettivo valido. È vero che il Bollettino afferma che le

misure di politica monetaria adottate a partire dalla metà del 2014 stanno funzionando. Ma, quanto meno, può sostenersi come ciò non avvenga nelle modalità previste e con gli effetti desiderati.

Vi è poi l'esigenza, ancora una volta trascurata, di un coordinamento tra le diverse aree monetarie, al conseguimento del quale bisognerebbe lavorare, se non altro per prevenire fenomeni che non costituiscono ancora guerre valutarie, ma che a queste possono avvicinarsi, considerato l'impegno nella stessa direzione espansiva delle principali autorità monetarie.

Quanto all'Eurozona, Draghi, sempre ieri, ha ribadito l'urgenza della costruzione del terzo pilastro dell'Unione bancaria: l'assicurazione dei depositi. Bene, ma bisognerebbe ricordare che i tre pilastri (Vigilanza unica, Meccanismo unico di risoluzione delle banche con un adeguato Fondo e assicurazione dei depositi) avrebbero dovuto essere realizzati contestualmente, senza che sul Fondo e, ancor più, sull'assicurazione fosse possibile registrare gli ostacoli posti dai tedeschi. Ma ieri sono state rese note anche le stime economiche di Bruxelles per la Ue, l'Eurozona e per l'Italia, caratterizzate per la crescita da una lieve revisione al ribasso (per il nostro Paese 0,8% per il 2015, 1,4 nel 2016 e 1,3 nel 2017; nell'Eurozona 1,7% nel 2016). Del pari, per l'Italia, si rilevano, per il 2016, una revisione al rialzo del rapporto deficit/Pil (2,5% per il 2016 per scendere nel 2017, a fronte di una ipotesi del nostro Governo che fissa il rapporto al 2,4, conseguendo tutte le flessibilità richieste), un lieve abbassamento del debito, un calo della disoccupazione (11,4%), un'inflazione allo 0,3% (nella Ue allo 0,5), ma si stima anche un peggioramento del disavanzo strutturale. Non ci si discosta molto da quanto si poteva prevedere, ma il quadro non è esaltante. Ancora una volta crescita e debito sono centrali. Non ci si può fermare alla ripetizione dell'austerità con qualche piccola attenuazione come Bruxelles vorrebbe. La necessità di coordinare, una buona volta, le politiche economiche quelle di finanza pubblica e quella monetaria non può essere elusa. Nel contempo, va affrontata la questione debito. Mentre si teme che possa ritornare una nuova ondata recessiva, occorre varare per tempo misure straordinarie. (riproduzione riservata)

